

Bridge Report 成学社(2179)

 太田 明弘 社長	会社名	株式会社 成学社	 株式会社 成学社
	証券コード	2179	
	市場	JASDAQ	
	業種	サービス業	
	社長	太田 明弘	
	所在地	大阪市北区中崎西 3-1-2	
	事業内容	大阪地盤に集団指導塾「開成教育セミナー」、個別指導塾「個別指導学院 フリーステップ」などを展開。首都圏でも積極展開。	
	決算月	3月	
	HP	http://www.kaisei-group.co.jp/	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
873円	5,525,740株	4,824百万円	8.1%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
10.10円	1.2%	30.49円	28.6倍	399.10円	2.2倍

*株価は12/22終値。発行済株式数は直近期決算短信より(発行済株式数から自己株式を控除)。

— 連結業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2011年3月(実)	6,854	617	593	213	73.34	15.40
2012年3月(実)	8,704	649	617	248	85.28	16.40
2013年3月(実)	9,689	651	649	327	56.08	13.05
2014年3月(実)	10,032	517	510	309	52.85	9.20
2015年3月(実)	10,390	492	468	210	35.90	9.50
2016年3月(実)	10,676	401	402	184	32.86	9.80
2017年3月(予)	10,929	253	303	168	30.49	10.10

*予想は会社予想。

2012年10月1日付で1:2の株式分割を実施。EPS、配当金は分割前の実数値。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

成学社の2017年3月期第2四半期決算概要等についてご紹介致します。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
 - [2. 2017年3月期第2四半期決算概要](#)
 - [3. 2017年3月期業績予想](#)
 - [4. 今後の注目点](#)
- [<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

今回のポイント

・17/3期2Qの売上高は前年同期比1.9%増の49億26百万円。クラス指導が塾生数低迷で減収だったが、個別指導は代ゼミサテライン予備校の復調を始めとした塾生数増、保育園、M&Aの寄与で増収となった。人件費、広告宣伝費などの増加で営業利益は1億91百万円の損失。増収とはなったが、個別指導の成長の伸びが鈍化したため、売上、利益共計画未達となった。

・上期実績、塾生数動向を踏まえ、通期業績予想を下方修正した。売上高は前期比2.4%増の109億29百万円の予想。塾生数の低迷から下方修正したが、保育事業の通期寄与、個別指導の堅調な推移により前期比増収を見込む。営業利益は同36.9%減の2億53百万円の予想。人件費の増加に加え、来春開校予定の日本語学校の先行投資などの影響で下方修正、減益を予想。配当予想に変更は無い。前期に比べ0.30円/株増配の10.10円/株の計画で、予想連結配当性向は33.1%。

個別指導は増収を計画しているものの、上期は計画未達で通期見通しも下方修正となった。収益の下支えにはなるであろうが、これまでのように、収益のドライバーとしては期待しにくい現状となっている。こうした事業環境を踏まえ同社では保育園、日本語学校など多様化を進めているが、芽が出るのにはもうしばらく時間がかかりそうだと会社側も考えている。個別指導部門の動向と、新たな取り組みの進捗に注目したい。

1. 会社概要

大阪府を中心とした近畿圏および東京都で学習塾を展開しており、小学生から高校卒業生(大学受験浪人生)までを対象としてクラス指導と個別指導の2部門による学習指導を行っている。2015年4月には、乳幼児から未就学児を対象にした保育事業を開始した。また、子会社において、英会話教室、学習塾の運営、学校法人等への講師派遣を行っている他、飲食事業や不動産賃貸事業も手掛けている。グループは、同社の他、(株)アプリス、(株)個夢、2015年12月に子会社化した(株)global bridge 大阪の連結子会社3社。

(株)アプリス	(100%)	広告の企画・立案・製作、学校法人等への講師派遣、飲食店の運営、英会話教室「IVY」の運営
(株)個夢	(100%)	「個別指導学院フリーステップ」の運営(旧ブランド「個別教育システム アイナック」からブランド統合)
(株)global bridge 大阪	(100%)	認可保育所「アイテラス保育園」の運営

<沿革>

1982年7月、個人経営の学習塾「開成教育セミナー」を大阪府豊中市で創業。1987年1月に(株)成学社として法人組織に改組した。早くから個別指導にも力を入れ、90年12月に「個別指導学院フリーステップ」として個別指導形態の進路指導及び学習指導を開始した。97年から99年にかけては兵庫県、滋賀県へ教室展開。2001年10月には「個別指導学院フリーステップ」のFC事業を開始した。02年7月には京都府へ教室展開し、同年12月には対象を高校生に広げた「開成ハイスクール」を開始。05年9月には奈良県へ教室展開。15年3月には、徳島県、香川県にFC教室を開校し、四国にまで教室展開を拡大した。15年4月には、知育特化型保育園「かいせい保育園」、小規模認可保育所「かいせいプチ保育園」を開園し、乳幼児から未就学児までを対象とする保育園事業を開始した。

M&Aにも積極的に対応しており、08年3月に(株)ファイブランズより学習塾を譲受し、「エール進学教室」を開校。08年8月のJASDAQ上場を経て、09年3月には(株)進学教育研究所より学習塾を譲受し、「京大セミナー」(後に「開成教育セミナー」にブランド統合)を開校。同年12月には兵庫県東播磨地区で個別指導専門塾「個別教育システム アイナック」を運営する(株)個夢の全株式を取得し連結子会社化した。更に10年2月には連結子会社(株)東京フェリックス(13年に当社を存続会社として吸収合併)を設立し、同年3月より首都圏で学習塾の運営をスタートした。11年12月には英会話教室の運営ならびに英語を公用語とする外国人講師の学校法人等への派遣を主な事業とする(株)アイビー(13年に子会社アプリスを存続会社として吸収合併)を連結子会社化した。また、15年12月には認可保育所を運営する(株)global bridge 大阪の全株式を取得し、連結子会社化した。

03年6月には飲食事業、04年7月には所有不動産の有効活用を目的とした不動産賃貸事業も開始した。飲食事業については、05年10月に(株)アブリスに移管し、現在2店舗を運営している。

<事業内容>

事業は、教育関連事業、不動産賃貸事業、及び飲食事業に分かれ、売上高構成比は、それぞれ 98.3%、0.5%、1.2%(16/3月期)。

教育関連事業

クラス指導部門では、「開成教育セミナー」、「エール進学教室」の塾名で教室を展開しており、学力別クラス編成に基づいた指導を行っている。一方、個別指導部門では、小学生以上を対象とした「個別指導学院フリーステップ」、「ハイグレード個人指導ソフィア」、「アルスポーツ」のほか、高校生以上を対象に映像配信授業を行う「開成教育グループ代ゼミサテライン予備校」を展開している。また、「個別指導学院フリーステップ」ではFC事業を展開。その他の指導部門では、学校法人等への講師派遣、英会話教室「IVY」の運営、小学生の滞在型アフタースクール「かいせいこどもスクール」、知育特化型保育園「かいせい保育園」、小規模認可保育所「かいせいプチ保育園」、「アイテラス保育園」の運営を行っている。

2016年9月末の教室数は、直営232教室、フランチャイズ19教室。

飲食事業

大阪市内に飲食店舗を2店舗運営している。

不動産賃貸事業

不動産を効率的に活用するため、所有不動産の一部を賃貸している。

<日本有数の教育企業として、充実した教育サービスと教育コンテンツを提供>

学習塾業界では、少子化の影響、顧客ニーズの多様化から、顧客の学習塾に対する選別基準が厳しくなっている。同社では、業界内の競争激化に対応すべく、教務内容の充実によるサービス水準の向上、英会話教室の運営、学校法人への講師派遣を通じて、総合教育企業として発展を目指している。

日本の将来を展望した場合、「グローバル化された世界に生きる子ども達が、確かな知識と学力、そして変化に対応できる柔軟な思考力と発想力を培う事が何より大切」と言うのが同社の考え。そして、そのために最も必要とされるものが「教育力の充実」であるとの確信の下、子ども達の可能性を最大限に引き出すための教育活動を行っている。少子化によって学習塾のこれからの成長性を悲観する見方もあるが、同社はむしろ教育新時代を迎えて、業界の将来は極めて明るいものと確信しており、これまでのライブ中心の授業に加え、ICT時代に対応できる授業コンテンツの提供も含め、新時代対応型の教育企業として確実な成長を目指している。

2. 2017年3月期第2四半期決算概要

(1) 連結業績

(単位:百万円)

	16/3期 2Q	構成比	17/3期 2Q	構成比	前年同期比	計画比
売上高	4,836	100.0%	4,926	100.0%	+1.9%	-182
売上総利益	720	14.9%	624	12.7%	-13.3%	-
販管費	747	15.4%	815	16.5%	+9.5%	-
営業利益	-27	-	-191	-	-	-49
経常利益	-41	-	-201	-	-	-57
四半期純利益	-50	-	-130	-	-	+22

微増収・営業損失幅拡大。

17/3期2Qの売上高は前年同期比1.9%増の49億26百万円。クラス指導が塾生数低迷で減収だったが、個別指導は代ゼミサテライン予備校の復調を始めとした塾生数増、保育園、M&Aの寄与で増収となった。人件費、広告宣伝費などの増加で営業利益は1億91百万円の損失。

増収とはなったが、個別指導の成長の伸びが鈍化したため、売上、利益共計画未達となった。

(2)セグメント別動向

(単位:百万円)

	売上高			セグメント利益		
	16/3期 2Q	17/3期 2Q	前年同期比	16/3期 2Q	17/3期 2Q	前年同期比
教育関連事業	4,745	4,840	+2.0%	-11	-178	-167
クラス指導部門	1,608	1,544	-4.0%	-	-	-
個別指導部門	2,982	3,020	+1.3%	-	-	-
その他指導部門	154	275	+77.5%	-	-	-
不動産賃貸事業	27	25	-6.5%	20	20	+0
飲食事業	63	60	-4.8%	-6	-4	+1

* 今第1四半期より、各セグメントの業績をより適切に評価するため、全社共通費の配賦方法を変更している。この変更に伴い、前第2四半期とのセグメント業績の増減比較も、変更後の測定方法により作成している。

(教育関連事業)

増収・営業損失幅拡大。

市場環境が厳しいクラス指導部門の塾生数は計画を更に下回った。

個別指導部門は、計画未達ではあったが、代ゼミサテライン予備校の復調に加え、フランチャイズ事業が軌道になり始めたため堅調に推移した。

前期から順次開園している保育園は園児数が堅調に増加し、その他指導部門は大幅な増収。

既存事業および今後の事業拡大に備えた人件費の増加、積極的な広報活動による広告宣伝費の増加、人材募集のための求人広告費の増加などで営業損失となり、損失幅は拡大した。

(不動産賃貸事業)

減収・微増益。

前年とほぼ同水準のテナント入居状況であった。

(飲食事業)

減収・損失幅縮小。

個人消費の伸び悩み等の影響により、厳しい店舗運営環境が続いており減収となったが、顧客層を絞り込んだ店舗運営、食材仕入および人員配置の効率化が奏功し、営業損失は縮小した。

(3)財政状態とキャッシュ・フロー

<財政状態>

(単位:百万円)

	16/3月末	16/9月末		16/3月末	16/9月末
現預金	1,322	1,129	仕入債務	170	73
売上債権	1,009	785	短期借入金	861	1,000
流動資産合計	2,759	2,404	流動負債計	2,698	2,620
建物	1,476	1,502	長期借入金	1,269	1,237
土地	923	923	資産除去債務	309	322
有形固定資産計	2,634	2,669	固定負債計	1,696	1,637
無形固定資産計	97	116	負債合計	4,394	4,257
投資その他の資産計	1,108	1,113	純資産合計	2,205	2,047
固定資産合計	3,840	3,900	負債純資産合計	6,600	6,304
資産合計	6,600	6,304	自己資本比率	33.4%	32.5%

現預金、売上債権の減少により、流動資産は前期末比3億55百万円減少。固定資産は建物及び構築物、無形固定資産の増加により、同59百万円増加し、資産合計は同2億95百万円減少の63億4百万円となった。

短期借入金は増加したが仕入債務が減少し、流動負債は77百万円減少。長期借入金の減少などで固定負債は同59百万円減少したことで、負債合計は同1億37百万円減少の42億57百万円となった。利益剰余金の減少により純資産は同1億58百万円減少の20億47百万円となった。この結果、期末の自己資本比率は前期末比0.9%低下し、32.5%となった。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	16年3月期 2Q	17年3月期 2Q	増減
営業CF	-15	-80	-65
投資CF	-169	-184	-15
フリーCF	-184	-265	-80
財務CF	20	68	+47
現金同等物残高	930	997	+66

税金等調整前四半期純損失の拡大で営業CFのマイナス幅は拡大。
無形固定資産の取得による支出拡大で投資CFのマイナス幅は拡大し、フリーCFも同様。
前年同期にあった自己株式の取得がなく、財務CFのプラス幅は拡大。
キャッシュポジションは上昇した。

3. 2017年3月期業績予想

(1) 連結業績見通し

(単位:百万円)

	16/3期 実績	構成比	17/3期 予想	構成比	前期比	期初予想比
売上高	10,676	100.0%	10,929	100.0%	+2.4%	-399
営業利益	401	3.8%	253	2.3%	-36.9%	-161
経常利益	402	3.8%	303	2.8%	-24.6%	-101
当期純利益	184	1.7%	168	1.5%	-8.7%	-40

業績予想を下方修正。増収・減益

上期実績、塾生数動向を踏まえ、通期業績予想を下方修正した。

売上高は前期比2.4%増の109億29百万円の予想。塾生数の低迷から下方修正したが、保育事業の通期寄与、個別指導の堅調な推移により前期比増収を見込む。

営業利益は同36.9%減の2億53百万円の予想。人件費の増加に加え、来春開校予定の日本語学校の先行投資などの影響で下方修正、減益を予想。

配当予想に変更は無い。前期に比べ0.30円/株増配の10.10円/株の計画で、予想連結配当性向は33.1%。

(2) セグメント別動向

(単位:百万円)

(売上高)	16/3期	構成比	17/3期(予)	構成比	前期比	期初予想比
教育関連事業	10,490	98.3%	10,747	98.3%	+2.5%	-3.5%
クラス指導部門	3,399	31.8%	3,274	30.0%	-3.7%	-3.1%
個別指導部門	6,745	63.2%	6,946	63.6%	+3.0%	-2.8%
その他の指導部門	345	3.2%	527	4.8%	+52.5%	-14.0%
不動産賃貸事業	52	0.5%	45	0.4%	-12.7%	+5.6%
飲食事業	133	1.2%	135	1.2%	+1.9%	-6.3%
合計	10,676	100.0%	10,929	100.0%	+2.4%	-3.5%

(教育関連事業)

クラス指導部門は、「京大セミナー」および「サンライトアカデミー」を「開成教育セミナー」に統合しブランドの訴求力を高めるとともに、小中一貫校への入試準備に特化したコース「アドバンスα」を新設しているが、上期の動向から塾生数回復は難しく、減収予想。

個別指導部門は、主要ブランドである「個別指導学院フリーステップ」を中心とした事業展開を行うとともに、講師の研修等を強化することで提供するサービスの品質向上を図っている。成長率は鈍化しているが、直営教室の塾生数増、フランチャイズ事業の成長などで増収を計画。

直営教室数は前期末比5教室増の185教室を計画。期初予想は191教室。講師募集状況を勘案しながら拡大を図る。

その他の指導部門では、ニーズの高い保育分野等への参画を推進し、事業の拡大を図っている。保育園の通期寄与で増収を計画。

(不動産賃貸事業)

一部テナントの退去、自社利用の転換を見込み減収予想。

(飲食事業)

既存店舗の運営効率を改善し、前期並みの売上を確保する計画。

(3) 教室展開

直営教室は前期末比6教室増の234教室を計画。期初予想は240教室。

クラス指導は、前期末比4教室減の100教室を計画。期初計画は108教室。既存教室の立て直しを優先する。

個別指導は、前期末比5教室増の185教室を計画。期初予想は191教室。講師募集状況を勘案しながら拡大を図る。

保育園事業は2016年4月に小規模認可保育所「かいせいプチ保育園」を1園開園したが、教育、保育に関連する新ブランドの設立に向け準備中のため、今期中の開園は控える計画。

フランチャイズ教室は前期末比4教室増の20教室を計画。期初予想は26教室。年間10教室程度の開校をめざし、継続してフランチャイズ加盟希望者を募集していく。

4. 今後の注目点

個別指導は増収を計画しているものの、上期は計画未達で通期見通しも下方修正となった。収益の下支えにはなるであろうが、これまでのように、収益のドライバーとしては期待しにくい現状となっている。

こうした事業環境を踏まえ同社では保育園、日本語学校など多様化を進めているが、芽が出るのにはもうしばらく時間がかかりそうだと会社側も考えている。

個別指導部門の動向と、新たな取り組みの進捗に注目したい。

<参考:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役会設置会社
取締役	7名、うち社外1名
監査役	3名、うち社外3名

◎コーポレートガバナンス報告書

同社は最新のコーポレートガバナンス報告書を2016年11月14日に提出している。

JASDAQ 上場企業としてコーポレートガバナンス・コードの基本原則を全て実施している。

BRIDGE REPORT

ブリッジレポート



▶ アラート申込み



成学社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

▶ 登録データ変更



既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。



ブリッジサロン
公式 twitter アカウント

(株)インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及びの権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2016 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.